

紅籌國企 高輪

張怡

金風科技(2208)

金風調整期宜候低撈



美股三大指數隔晚續走高，觀乎昨日A股及港股大部分時間上落不太大，投資氣氛趨於審慎。上證綜指收報2,554點，升19點或0.74%。至於港股早市衝高後轉窄幅波動格局，恒指收市報26,667點，升146點或0.55%，主板成交887億多元。大市保持向好，中資股仍以個別發展為主，尤以航空股升勢較凌厲，但近兩日追落後的國策受惠股則較明顯沾壓。

國策利新能源行業發展

國家發改委、能源局日前發佈關於積極推進風電、光伏發電無補貼平價上網有關工作的通知，開展平價上網項目和平價上網試點項目建設，在資源條件優良和市場消納條件保障度高的地區，引導建設一批上網電價低於燃煤標杆上網電價的低價上網試點項目。

金風科技(2208)近兩日彈力增強，但周四漲逾5%後，昨卻見掉頭回落，收報6.76元，跌0.35元或4.92%，因短期尋底似漸形成，不妨考慮作為趁調整建倉的對象。

金風去年9月止首三季度業績顯示，按中國會計準則，實現營業收入178.16億元(人民幣，下同)，按年增加5.8%；錄得純利24.19億元，增長5.4%，每股收益66.53分。單計第三季度，營業收入67.86億元，下降5.3%；純利8.89億元，倒退23.6%，每股收益24.5分。儘管集團去年第三季業績倒退，惟預計全年業績仍可錄得正增長，而配合國策利好行業發展，其未來盈利增長的潛力續可看好。

麥格理較早前發表的研究報告，將金風評級由「跑輸大市」升至「跑贏大市」，因其風力渦輪發動機訂單強勁，業務持續復甦，料2018至2020年銷量分別為6,037兆瓦、6,869兆瓦及6,650兆瓦，相信市場對發動機延遲交付事件過分憂慮。麥格理預期，2018至2020年每年風力發電機新安裝產能約700兆瓦，低於管理層指引300兆瓦，但符合管理層要降低負債比率的決定，該行料2018至2020年負債比率分別為75%、62%及55%。該行上調金風2018至2020年盈測至18.3%、24.4%及12.3%，目標價由7元(港元，下同)上調至8.75元。

金風預測市盈率約7倍，市賬率0.93倍，論估值仍處於偏低水平。趁股價回調跟進，上望目標為1月高位阻力的7.75元，惟失守52周低位支持的6.21元則止蝕。

看好騰訊可留意購輪15307

騰訊控股(0700)繼周三股價升穿1個月高位後，近兩日向好勢頭仍佳，昨收報331.2元，升2.2元或0.67%。若繼續看好騰訊進一步擴升勢，可留意騰訊海通購輪(15307)。15307昨收0.221元，其於今年4月24日最後買賣，行使價為340元，兌換率為0.01，現時溢價9.33%，引伸波幅35.9%，實際槓桿7.3倍。

板塊透視

淺談內地股市近期表現

耀才證券研究部分析員 黃澤航

新年以來，內地股市觸底反彈，滬指曾跌穿去年10月「政策底」，低見2,440點，隨後反彈，本周累漲1.55%，日均成交1,369億元(人民幣，下同)，高於去年12月日均1,120億元，資金有所回暖，板塊方面，中信一級行業顯示通信、電力設備、電子元器件行業漲幅靠前，按周升幅均有5%以上，盤面上，白馬和題材股均有資金青睞，板塊輪動較好，賺錢效應回升，有市場人士認為，「春季躁動行情」或已啟動。

筆者認為，當前經濟加速下行倒通政策預期上行成為短線資金入場博弈的主要邏輯，加之，匯率因素主導的滙資回湧A股，支持指數「逼空」，而從時間窗口來看，節後「紅包行情」、兩會「炒政策」和「維穩行情」有望接力反彈。

宏觀數據上，自去年5、6月，內地GDP、PMI和PPI反彈戛然而止，隨後掉頭下行，最新數據顯示，GDP跌至6.5%，逼近2008年金融危機後的歷史低位水平(6.4%)；PMI跌至49.4%，即榮枯線下方，經濟陷入收縮；PPI跌至0.9%，即將步入通縮，實際利率抬升，將抑制投資，加劇經濟下行壓力，進一步惡化債務問題。

固定資產投資回升

貨幣和信貸數據則反映金融條件仍為嚴峻。最新數據顯示，M2增速跌至8%，為有記錄以來最低；M1增速跌至1.5%，剔除春節因素為歷史最低；「M1-M2負剪刀差」自去年下半年以來進一步擴張，反映企業存款定期化，投入實體經濟意願低；去年前11個月的社會融資累計同比倒退15.25%，銀行表外資產收縮顯著。

需求端數據反映，消費失速、樓市黯淡、基建發力。最新數據顯示，自去年7月以來，地產投資反彈止步，掉頭下行，但幅度平穩；去年全年，社會消費品零售下跌趨勢

顯著，當中汽車消費按年跌6%，增速為20年來首次轉負；自去年8月，固定資產投資見底回升，當中基建投資開始築底。

追溯內地過去三輪經濟下行週期的表現，不難發現，經濟下行嚴峻時，會倒運貨幣、財政、產業政策發力，而去年底召開的中央經濟工作會議就定調強化逆週期調節，穩定總需求。

今年以來，朝著更加提效的方向，財政政策延續積極，例如1.39萬億地方債提前下發，支持基建補短板帶動消費；提升財政赤字率；更大規模降稅減負，將深化增值稅改革和社保費率調整；財政補貼刺激汽車和家電下鄉消費。

貨幣政策的重心從中性轉變為鬆緊適度和疏通傳導機制，例如，1月份全面降準一個百分點，擴大普惠金融定向降準小微企業考核範圍(變相降準)和即將實施定向中期借款便利(變相降息)，補充節前

流動性。值得注意的是，部分市場人士將今次降準視為「全面放水」信號。

降準有利股市估值

筆者認為，隨著「通道業務」遭封堵，令樓市信用創造能力大大降低，「大水漫灌」或難再現。不過，「降準」率先令利率和國債利率下降，無風險收益率下行利好股市估值提升，未來靜待盈利預期和風險偏好回升。

對於股市展望，隨着匯率壓力減輕，「寬貨幣」可期，而「寬信用」和「社融回升」是市場見底的首要信號，未來應優先關注貨幣信貸數據。至於板塊方面，全年備樂觀由政府作為主體投資拉動的「新基建」題材，包括5G、充電樁、高壓、城軌、數據中心、工業互聯網、人工智能等。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述提及股份權益)

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

1月11日，港股走了一波六連漲，延續保持短期穩好的狀態，但對於逐步升近27,000點阻力關口的情况，仍要繼續有所警惕。在過去一周，人行降準疊加刺激居民消費方案出台，另一方面，美聯儲調整加息步伐增加靈活性，都可見到政策面的支持力度是加大了，也紓緩了市場對於經濟前景的憂慮。而未來經濟表現情况，相信依然是市場的關注重點，因此，對於一些即將公佈的重要經濟數據時間表，可以多加留意。盤面上，騰訊(0700)依然是目前的護盤主力，而受到人民幣走強刺激，航空股也全面拉漲起來了，在大盤保持穩好、繼續有消息題材品種出現的情况下，有利市場氣氛得以保溫。

題材股活躍 帶動港股六連升

消息題材股名單裡。其中，東航(0670)漲了4.96%，國航(0753)漲了8.16%，南航(1055)漲了6.12%。

資金料炒股不炒市

在大盤保持穩好、繼續有消息題材品種出現的情况下，相信市場氣氛仍將得以保溫，資金有延續炒股不炒市的操作。然而，恒指已逐步升近27,000點阻力關口，也就是過去三個多月的反覆震盪區間範圍的上限，要注意漲後回整壓力有逐步增加的機會，而26,000至26,200是恒指目前最新的承接區水平所在。另一方面，相信市場對於經濟表現情况仍有較高關注度，對一些重要經濟數據的公佈要多加留意，其中，內地第四季GDP、以及12月零售銷售和工業產量等等，將於一週後(21日)公佈，宜密切注視。

恒指出現高位震動的行情，但短期穩好狀態未失，日內波幅僅有197點，是最前一波六連漲行情裡，波幅最少的一天，在逐步升近27,000點阻力關口後，市場謹慎態度有出現增加跡象。恒指收盤報26,667點，上升146點或0.55%。國指收盤報10,455點，上升60點或0.58%。另外，滙豐主板上成交金額有887億多元，而沽空金額有133億元，沽空比

率14.99%。至於升跌股數比例是970:672，日內漲幅超過10%的股票有30隻，而日內跌幅超過10%的股票有19隻。

航空股全面上升

目前，恒指連升了六日，累漲了1,603點或6.39%，短期漲幅已多，但穩好狀態未失。一方面，權重股騰訊(0700)依然是護盤主力，股

價進一步漲了0.66%至331.2元收盤，創三個多月來的新高，估計仍處於試衝330元至350元重要阻力區的階段。另一方面，市場上持續有消息題材股品種的出現，包括有中資金融股、5G題材股、汽車股、家電股、光伏股以及風電股等等，都是過去一周有政策消息刺激的股份。而人民幣亦見進一步轉強，航空股也趁機全面拉漲了，也加入到

滬深股市 述評

興證國際

證券分析

凱基證券

兩市震盪攀升 次新股全面爆發

滬深昨日早盤三大股指集體高開，小幅度衝高後便出現回落，午後在次新股等帶動下，兩市再度翻紅，全天基本呈現強勢整理走勢。

無人駕駛板塊大漲

板塊方面，無人駕駛板塊開盤大漲，前期持續活躍的5G板塊則在早盤衝高後出現大幅回落，多股由紅到綠，留出上影線；次新股早盤活躍，午後板塊漲幅擴大，多股封漲停；近兩個交易日出現回調的軍工板塊也在午後大幅拉升。

個股活躍程度較高

總體上，儘管市場振幅不大，但個股活躍程度較高，有超過60隻個股封漲停。截至收盤，滬指報2,554點，漲0.74%；深成指報7,474點，漲0.61%；創指報1,262點，漲0.20%。兩市全天成交2,961億元人民幣，較上日略有放大。

盤面上看，資金圍獵次新股，近20股漲停。國家將發放5G臨時牌照，概念股炙手可熱，燃料電池板塊崛起，無人駕駛概念活躍，光伏

板塊延續走強。整體看，本周滬指圍繞20日均線持續震盪調整，昨日早盤再度衝高未果，午後再度向上反彈。

從日線級別來看，5日均線繼續向上交叉20日均線，短期在小金叉的支撐下仍有企穩的預期，MACD指標零軸下方金叉進一步放大，紅柱也繼續走強，可見指數的調整是在盤整蓄勢，多方力量並未明顯衰減。

總體上，市場處於超跌之後的反彈週期，滬指運行至10月以來的震盪箱體中軌位置，震盪蓄勢後，才有繼續上

行的動力。操作

投資者可以關注「新基建」主題行情、超跌小市值品種，以及資金介入程度較深的板塊的輪動機會。

行業分析

去年12月環球市況波動，強積金表現走弱。截至12月31日，駿隆強積金綜合指數跌2.83%，報204點。三大主要指數中，股票基金指數跌4.04%，報269點；混合資產基金指數跌3.38%，報194點；固定收益基金指數則升0.33%，報123點。月內強積金人均虧損5,683元。綜合指數全年收跌9.18%，人均虧損18,781元。

12月投資氣氛黯淡，市場對2019年全球經濟增長放緩的憂慮加劇，環球成熟市場表現疲弱，美股出現

大幅度回調，拖累強積金整體表現。中國內地和香港，以及亞洲地區估值已於年內大幅調整，因此近月跌幅收窄。預期2019年地緣政治風險將會持續，歐美經濟增長速度或將有所放緩，而亞洲區經濟基本則相對理想。

歐盟政經前景未明朗

所有的主要股票市場均在12月呈現跌幅，當中美股因近期走勢轉弱而表現位居末座；美聯儲於月內再度加息，惟因憂慮貿易戰摩擦或會

導致2019年經濟增長遜於預期，預測來年僅加息兩次，市場亦降低加息步伐預期。歐盟政經環境仍備受多重不明朗因素籠罩，英國脫歐方風險將會持續，歐美經濟增長速度仍存在不確定性；法國國內形勢持續緊張，總統馬克龍民望進一步下挫，德國總理默克爾亦即將卸任，皆為歐股市場帶來干擾。

香港及大中華市場於月內為強積金市場中表現最佳的類別，中美協議貿易戰暫時緩和了市場憂慮，然而雙方貿易矛盾於短期內仍難有解決方案，預期2019年市場仍

繼續波動。亞洲新興市場於月內跌幅較成熟市場少，呈現見底跡象，區內國家經濟基本面維持看好，市場價格亦已反映經濟放緩影響，長線具投資價值。

我們預期今年環球股市將持續波動，歐美成熟市場政經環境風險較高，A股港股及亞洲市場可看高一線；債市前景則持續受加息週期影響，維持看淡。強積金屬長線投資，在波動的市況中，投資者應嚴守紀律及謹慎分配風險資產的比例。

